

オープン カレッジ

ベンチャーキャピタル(VC)などによるスタートアップ投資は、直近では特定企業への集中が進んでいるようだ。スピードが公開した速報によると、2025年の日本のスタートアップ資金調達総額は前年からほぼ横ばいだが、1社あたりの資金調達額の中央値は前年から低下し、特定の企業への投資の集中が観察されている。

スタートアップでは、起業直後の段階では資金調達が進まないことが少なくない。その一方で、著名な投

VCの意思決定の同型化と正統性

め、投資先の集中が起こることも多い。経営組織論の分野では、このように、組織の意思決定が互いに似通っていくプロセスを「制度的同型化」として定式化し、その背後にあるメカニズムを議論している。

組織は単に経済的な合理性や技術的な効率を追求するだけの存在ではない。外部のステークホルダーや社会全体から承認され、「正統性」を獲得しなければ、組織は生存し得ない。そのため、組織は、周囲の環境における規範、あるいは成功した他者の振る舞いを参照し、正統性を求めてその構造や意思決定は他の組織と類似していく。このプロセスが制度的同型化であ

じ行動をとって失敗した場合には、それは不可抗力や業界全体の不況として解釈されやすく、個別の責任が問われにくい。特に評判を重視するプロフェッショナルな組織では、自分だけ間違えることへの恐怖は、模倣を選択させる強い誘因となる。

VCは、まさにこの不確実性が高い環境でのプロフェッショナル組織に該当する。そのため、どうしても他者の行動が正統性のベンチマークとして重視されやすい。その結果、特定分野や企業への資本の集中が生じるが、この同型化圧力による投資先の集中は、必ずしも経済的にみて合理的なわけではない。VCの業績を低下させるだけでなく、スタートアップに適切に資本が供給されない可能性があり、望ましい状態ではない。

ベンチャー投資が

集中するメカニズム

資家やVCがひとたび出資を決めると、突然広範な出資者から資金提供の打診を受けるようになる。そのた



大学経営学教授 梶山 泰生
大学マネジメント学部教授
現代マネジメント学

すぎやま・やすお 専門はイノベーション経営、国際経営論、新規事業創造。東京大学大学院経済学研究科博士課程修了。博士(経済学)。

と。とりわけ、環境が激しく変動して将来の予測が困難な場合、組織は正統性であると見なされている他者をモデルとして模倣する傾向が強くなる。独自の試行錯誤に伴う失敗のリスクを回避し、周囲に対して「われわれは適切な方法で運営されている」というシグナルを送ろうとする。

不確実な環境での独自の失敗は、組織の評判に対して大きなダメージを与える可能性があるが、他者と同

同型化への圧力を回避するのは容易ではないが、対策はある。一部のフアンドで採用されているのが、各パートナーに、他のメンバーが反対しても独断で投資を実行できる権利を与えるというものである。また、投資決定にあたって、特定のパートナーに、他者の動向から切り離して意見を述べる役割を公式に割り当てることも有効だろう。

ベンチャー投資のような不確実性が高い世界こそ、同型化が起こりやすい。スタートアップに関わるプレイヤーは、同型化のメカニズムを理解した上で、対策を講じることが求められる。